

Peran Kinerja Keuangan dalam Memediasi Kinerja Lingkungan, Kepemilikan Institusional, dan Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan

Vikananda Dwi Lestari^{1✉}, Mar'a Elthaf Ilahiyah²

(1,2) Program Studi Magister Akuntansi, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Surabaya (STIESIA), Indonesia

Abstract: Peningkatan nilai perusahaan merupakan salah satu tujuan utama perusahaan dalam menghadapi persaingan bisnis yang semakin kompetitif. Penelitian ini bertujuan menganalisis peran kinerja keuangan dalam memediasi pengaruh kinerja lingkungan, kepemilikan institusional, dan modal intelektual terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan sampel sebanyak 33 perusahaan dan 132 data observasi yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu. Analisis data dilakukan menggunakan regresi linear berganda dan uji Sobel untuk menguji hubungan langsung maupun tidak langsung antarvariabel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja lingkungan dan modal intelektual berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan serta kinerja keuangan. Sebaliknya, kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan maupun kinerja keuangan. Kinerja keuangan terbukti mampu memediasi pengaruh kinerja lingkungan dan modal intelektual terhadap nilai perusahaan, tetapi tidak mampu memediasi pengaruh kepemilikan institusional. Hasil penelitian menunjukkan pentingnya pengelolaan aspek lingkungan dan modal intelektual dalam meningkatkan kinerja keuangan dan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

Abstract: Increasing firm value is one of the primary objectives of companies in facing increasingly competitive business conditions. This study aims to analyze the role of financial performance in mediating the effects of environmental performance, institutional ownership, and intellectual capital on firm value among manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2021–2024 period. This study employs a quantitative approach involving a sample of 33 companies with 132 observations selected based on predetermined criteria. Data were analyzed using multiple linear regression and the Sobel test to examine both direct and indirect relationships among the variables. The results indicate that environmental performance and intellectual capital have a positive and significant effect on firm value and financial performance. In contrast, institutional ownership has no significant effect on either firm value or financial performance. Financial performance is proven to mediate the effects of environmental performance and intellectual capital on firm value, but it does not mediate the effect of institutional ownership. These findings highlight the importance of managing environmental aspects and intellectual capital to improve financial performance and enhance firm value sustainably.

Article history:

Received: 21 July 2026

Revised: 22 August 2026

Accepted: 7 September 2026

Published: 15 September 2026

Kata kunci:

Kinerja lingkungan, Kepemilikan Institusional, Modal Intelektual, Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan

Keyword:

Environmental Performance, Institutional Ownership, Intellectual Capital, Financial Performance, Firm Value

This is an open-access article under the [CC-BY-SA License](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/).



How to cite: Lestari, V. D., & Ilahiyah, M., E. (2026). Peran Kinerja Keuangan dalam Memediasi Kinerja Lingkungan, Kepemilikan Institusional, dan Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, dan Bisnis*, 4(3), 1265–1280. <https://doi.org/10.70716/emis.v4i3.860>

PENDAHULUAN

Transisi menuju perekonomian digital yang berlangsung di dunia bisnis semakin memperketat persaingan global sehingga menuntut perusahaan tidak hanya berfokus pada laba jangka pendek, tetapi juga pada nilai jangka panjang yang berkelanjutan. Nilai perusahaan menjadi tolok ukur bagi pemegang saham dan investor dalam mengevaluasi prospek kinerja perusahaan, karena mencerminkan tidak hanya kinerja keuangan tetapi juga kemampuan perusahaan menghadapi tantangan eksternal seperti

keberlanjutan lingkungan dan tata kelola (Brealey et al., 2017; Akmla & Indri, 2020). Meskipun demikian, tidak semua perusahaan yang memiliki kinerja keuangan memuaskan berhasil mencapai nilai perusahaan yang optimal, sebagaimana ditunjukkan oleh fenomena penurunan Tobin's Q pada PT Astra International Tbk. yang mengindikasikan adanya ketidaksesuaian antara kinerja dengan persepsi pasar akibat belum optimalnya respons perusahaan terhadap isu-isu non-keuangan (Rahmi & Oktapiani, 2021). Fenomena pada kasus PT Kamarga Kurnia Textile yang dikenai denda akibat membuang limbah industri ke sungai (ppid.menlhk.go.id) serta dikeluarkannya PT RMK Energy Tbk dari Indeks Quality 30 BEI pada tahun 2023 karena pelanggaran lingkungan (Rmolsumsel, 2024) mempertegas perusahaan yang mampu menghasilkan produk ramah lingkungan dan mampu mengelola limbah hasil produksi mereka dapat menciptakan nilai tambah yang signifikan (Sapulette & Limba, 2021). Selain kinerja lingkungan, kepemilikan institusional dan modal intelektual juga berperan dalam nilai perusahaan (Aliyah & Hermanto, 2020; Qudratulloh & Desmiza, 2024; Suwisma et al., 2023) serta kinerja keuangan juga diduga berperan sebagai variabel mediasi yang menjembatani pengaruh ketiga faktor tersebut terhadap nilai perusahaan (Astuti & Lestari, 2024; Putri et al., 2024).

Berbagai penelitian terdahulu telah mengkaji pengaruh nilai perusahaan, khususnya dari aspek kinerja lingkungan, kepemilikan institusional, dan modal intelektual. Kinerja lingkungan terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Adyaksana & Pronosokodewo, 2020; Sindu & Rahyuda, 2022; Wahidahwati & Ardini, 2021), meskipun penelitian lain menemukan hasil yang tidak konsisten (Septinurika et al., 2020). Kepemilikan institusional sebagai mekanisme pengawasan juga menunjukkan hasil beragam terhadap nilai perusahaan (Aliyah & Hermanto, 2020; Holly et al., 2022). Sementara itu, modal intelektual yang diukur dengan *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC) ditemukan secara konsisten berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui penciptaan keunggulan kompetitif (Kesuma & Ratnawati, 2025; Qudratulloh & Desmiza, 2024; Suzan & Ramadhani, 2023). Beberapa studi juga menunjukkan bahwa kinerja keuangan berperan sebagai mediator dalam hubungan antara faktor non-keuangan dan nilai perusahaan (Fauzi, 2022; Fitriarsi & Sari, 2019; Holly et al., 2022).

Penelitian ini dilakukan karena hasil studi terdahulu mengenai pengaruh kinerja lingkungan, kepemilikan institusional, dan modal intelektual terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan inkonsistensi, terutama pada konteks perusahaan manufaktur di Indonesia yang memiliki karakteristik risiko lingkungan dan struktur kepemilikan yang beragam. Kebaruan penelitian ini terletak pada penggabungan tiga determinan non-keuangan sekaligus, yaitu kinerja lingkungan (diukur dengan peringkat PROPER resmi dari KLHK), kepemilikan institusional, dan modal intelektual (VAIC) dalam satu model dengan kinerja keuangan (ROA) sebagai variabel mediasi terhadap nilai perusahaan (TOBIN's Q), menggunakan data terkini periode 2021–2024. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh kinerja lingkungan, kepemilikan institusional, dan modal intelektual terhadap nilai perusahaan, baik secara langsung maupun melalui mediasi kinerja keuangan.

Teori legitimasi (Dowling & Pfeffer, 1975) menjelaskan bahwa perusahaan perlu memastikan operasionalnya selaras dengan norma sosial agar memperoleh pengakuan masyarakat, salah satunya melalui peningkatan kinerja lingkungan (Ayuningtiyas et al., 2023). Selaras dengan teori sinyal (Spence, 1973), informasi mengenai kinerja lingkungan yang baik merupakan sinyal positif yang menarik minat investor (Adyaksana et al., 2024; Utari & Khomsiyah, 2024). Perusahaan dengan peringkat PROPER tinggi cenderung memiliki reputasi lebih baik di mata investor sehingga meningkatkan nilai perusahaan (Adyaksana & Pronosokodewo, 2020; Rusmana & Purnaman, 2020). Dengan demikian dirumuskan hipotesis:

H₁: Kinerja Lingkungan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan teori agensi (Jensen & Meckling, 1976), kepemilikan institusional berperan strategis dalam meminimalkan konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham melalui fungsi pengawasan yang lebih efektif. Peningkatan proporsi kepemilikan institusional akan memperkuat hak suara dan pengaruh institusi dalam perusahaan, sehingga fungsi pengawasan terhadap keputusan dan

kebijakan manajemen dapat berjalan lebih efektif. (Dewi & Subardjo, 2020; Mastuti & Prastiwi, 2021; Suwisma et al., 2023). Pengawasan yang efektif merupakan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan dikelola dengan baik, sehingga menurunkan persepsi risiko (Aliyah & Hermanto, 2020; Holly et al., 2022). Dengan demikian dirumuskan hipotesis:

H₂: Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Teori berbasis sumber daya atau Resource-Based Theory (Barney, 1991) menjelaskan bahwa aset tidak berwujud yang bernilai, langka, dan sulit ditiru seperti modal intelektual mampu menciptakan keunggulan kompetitif berkelanjutan. Modal intelektual yang dikelola secara efektif meningkatkan efisiensi penciptaan nilai tambah perusahaan (Qudratulloh & Desmiza, 2024; Suzan & Ramadhani, 2023). Selaras dengan oleh teori stakeholder oleh Freeman (1984), dimana perusahaan memanfaatkan seluruh potensi yang dimiliki perusahaan dalam menciptakan nilai tambah bagi perusahaan untuk kepentingan stakeholder (Puspita & Wahyudi, 2021; Suzan & Devi, 2021). Dengan demikian dirumuskan hipotesis:

H₃: Modal Intelektual berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Dalam teori legitimasi oleh Dowling & Pfeffer (1975), kinerja lingkungan yang baik menunjukkan kepatuhan perusahaan terhadap regulasi serta tanggung jawab sosial. Semakin baik citra perusahaan pada kepedulian terhadap lingkungan, maka semakin memberikan nilai tambah karena beberapa aspek akan mempengaruhi tujuan perusahaan, yakni meningkatnya kinerja keuangan dan nilai perusahaan (Ayuningtiyas et al., 2023). Perusahaan yang mampu mengelola risiko lingkungan secara efektif dapat meningkatkan efisiensi operasional serta menurunkan potensi biaya kepatuhan dan litigasi, yang pada akhirnya berkontribusi pada peningkatan kinerja keuangan (Adyaksana et al., 2024; Nurhaliza & Siregar, 2024; Tampubolon et al., 2025). Dengan demikian dirumuskan hipotesis:

H₄: Kinerja Lingkungan berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan.

Menurut teori agensi (1976), adanya konflik kepentingan antara *principal* dan *agent* dapat diselaraskan dengan kepemilikan institusional yang berperan dalam mengawasi perusahaan sehingga mengharuskan manajemen perusahaan untuk menjalankan usahanya dengan sebaik-baiknya. Pengawasan aktif oleh investor institusional secara teoritis mendorong penggunaan aset perusahaan yang lebih efektif sehingga menghindari pemborosan oleh manajemen (Mastuti & Prastiwi, 2021; Milia & Sari, 2024). Penelitian yang dilakukan oleh (Panjaitan et al., 2022) dan (Manurung, A.D.P, 2022) menudukung pernyataan tersebut dimana kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap ROA. Dengan demikian dirumuskan hipotesis:

H₅: Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan.

Resource-Based Theory (RBT) oleh Barney (1991) menjelaskan modal intelektual adalah bagian aset tidak berwujud yang berupa sumber daya informasi dan pengetahuan yang bermanfaat dalam meningkatkan daya saing dan performa perusahaan. Modal struktural dalam bentuk inovasi yang merupakan bagian dari aset tidak berwujud, dapat menghasilkan profitabilitas yang lebih tinggi. Modal intelektual yang dikelola secara efektif meningkatkan efisiensi penggunaan sumber daya manusia, modal fisik, dan modal struktural sehingga mendorong produktivitas dan profitabilitas perusahaan (Rizkya & Sadikin, 2022; Soewarno & Tjahjadi, 2020). Dengan demikian dirumuskan hipotesis:

H₆: Modal Intelektual berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan.

Berdasarkan teori legitimasi, perusahaan yang mampu menunjukkan kinerja lingkungan yang baik akan memperoleh legitimasi dari masyarakat dan pemangku kepentingan, sehingga meningkatkan kepercayaan publik, kinerja keuangan, dan pada akhirnya nilai perusahaan (Ani, 2021; Qudratulloh & Desmiza, 2024). Selaras dengan teori sinyal, pengungkapan kinerja lingkungan menjadi sinyal positif bagi investor mengenai prospek dan keberlanjutan perusahaan (Aritopan et al., 2024). Secara empiris, (Fauzi, 2022; Sindu & Rahyuda, 2022) membuktikan bahwa kinerja keuangan mampu memediasi pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian dirumuskan hipotesis:

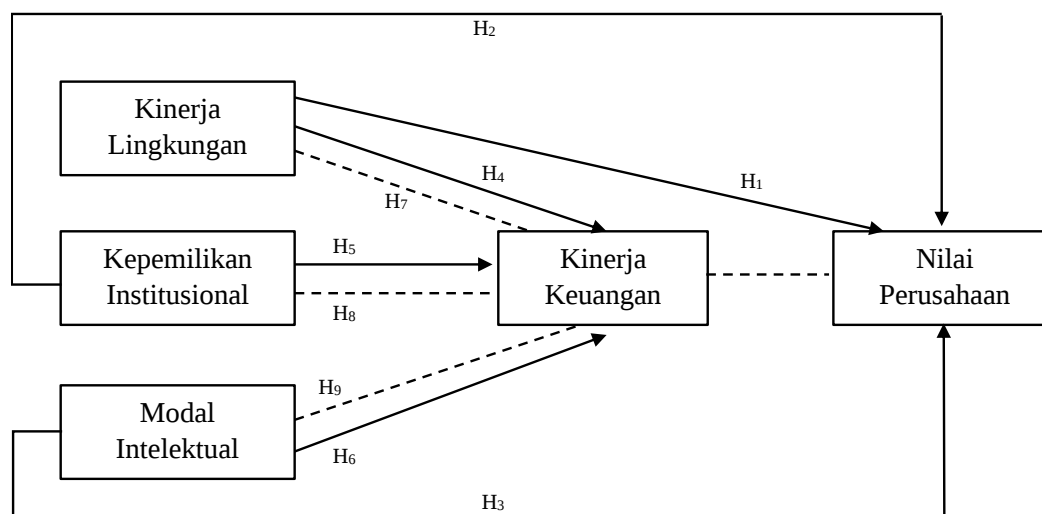
H₇: Kinerja Keuangan memediasi pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan teori agensi, kepemilikan institusional meningkatkan efektivitas pengawasan terhadap manajemen sehingga dapat mengurangi konflik keagenan dan mendorong peningkatan kinerja perusahaan (Jensen & Meckling, 1976). Selaras dengan teori stakeholder, tingginya kepemilikan institusional mencerminkan kepercayaan pemangku kepentingan terhadap tata kelola perusahaan dan mendorong manajemen untuk meningkatkan efisiensi operasional serta profitabilitas (Freeman, 1984; Holly et al., 2022). Peningkatan kinerja keuangan tersebut menjadi sinyal positif bagi investor yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Dengan demikian dirumuskan hipotesis:

H₈: Kinerja Keuangan memediasi pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan *Resource-Based Theory* (RBT), modal intelektual merupakan sumber daya strategis yang mampu menciptakan keunggulan kompetitif dan meningkatkan kinerja perusahaan apabila dikelola secara efektif (Barney, 1991; Sujati & Januarti, 2021). Peningkatan kinerja keuangan yang dihasilkan dari pengelolaan modal intelektual menjadi sinyal positif bagi investor mengenai prospek perusahaan, sehingga mendorong peningkatan nilai perusahaan sesuai dengan teori sinyal (Spence, 1973). Secara empiris, (Aliyah & Hermanto, 2020) menemukan bahwa modal intelektual tidak berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, tetapi berpengaruh melalui kinerja keuangan sebagai variabel mediasi. Hasil tersebut didukung oleh (Fitriasari & Sari, 2019; Holly et al., 2022; Kesuma & Ratnawati, 2025) yang membuktikan bahwa kinerja keuangan mampu memediasi pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan.

H₉: Kinerja Keuangan memediasi pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan.



Gambar 1. Model Penelitian

Sumber: Data Penelitian, 2026

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang dikumpulkan melalui teknik dokumentasi. Data kinerja lingkungan diperoleh dari hasil Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER) yang diterbitkan Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (KLHK). Data kepemilikan institusional, laba bersih, total aset, komponen VAIC, jumlah saham beredar, dan total liabilitas diperoleh dari laporan tahunan, laporan keuangan, dan laporan keberlanjutan perusahaan. Data harga saham akhir tahun dan informasi pasar saham digunakan untuk menghitung nilai pasar ekuitas dan diperoleh dari data perdagangan emiten di Bursa Efek Indonesia

(BEI). Seluruh data dikumpulkan untuk tahun buku 2021–2024, dicocokkan berdasarkan kode emiten dan tahun pengamatan, kemudian ditabulasi sebelum dilakukan pengujian statistik. Populasi penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2021–2024 pada sektor basic materials, consumer non-cyclicals, consumer cyclicals, industrials, dan healthcare. Sampel dipilih melalui purposive sampling dengan kriteria: terdaftar secara konsisten dalam penilaian PROPER selama 2021–2024, mempublikasikan laporan tahunan dan laporan keuangan secara lengkap, menyediakan data yang memadai untuk perhitungan VAIC, melaporkan laba positif, dan tidak mengalami delisting selama periode pengamatan. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 33 perusahaan dengan 132 observasi awal.

Definisi operasional variabel ditetapkan sebagai berikut. Kinerja lingkungan diukur menggunakan skor PROPER 1–5 sesuai Peraturan Menteri LHK No. 1 Tahun 2021, dengan skor yang merepresentasikan tingkat kinerja lingkungan perusahaan. Kepemilikan institusional (KI) dihitung dengan formula $KI = \text{jumlah saham yang dimiliki institusi} / \text{total saham beredar}$. Modal intelektual diukur dengan Value Added Intellectual Coefficient (VAIC), yaitu $VAIC = VACA + VAHU + STVA$, yang menggambarkan efisiensi penciptaan nilai dari modal fisik, modal manusia, dan modal struktural (Pulic, 1998; Qudratulloh & Desmiza, 2024). Kinerja keuangan diproksikan dengan Return on Assets (ROA), yaitu $ROA = \text{laba bersih} / \text{total aset}$ (Asyik et al., 2022). Nilai perusahaan diukur dengan Tobin's Q, yaitu $\text{Tobin's Q} = (\text{nilai pasar ekuitas} + \text{total utang}) / \text{total aset}$ (Tobin, 1969). Nilai pasar ekuitas dihitung dari harga saham penutupan akhir tahun dikalikan jumlah saham beredar. Formula tersebut digunakan secara konsisten untuk seluruh tahun pengamatan.

Analisis dilakukan dengan regresi linear berganda untuk menguji hubungan langsung antarvariabel dan dilanjutkan dengan uji mediasi. Tahap pertama menguji pengaruh kinerja lingkungan, kepemilikan institusional, dan modal intelektual terhadap nilai perusahaan. Tahap kedua menguji pengaruh ketiga variabel independen terhadap kinerja keuangan sebagai mediator. Pengujian mediasi menggunakan uji Sobel karena uji ini menilai signifikansi pengaruh tidak langsung berdasarkan koefisien jalur dari variabel independen ke mediator (a), koefisien jalur mediator ke variabel dependen dengan variabel independen dikendalikan (b), serta standard error masing-masing koefisien (S_a dan S_b). Statistik Sobel dihitung dengan $z = (a \times b) / \sqrt{(b^2 S_a^2 + a^2 S_b^2)}$. Pengaruh tidak langsung dinyatakan signifikan apabila $|z| > 1,96$ atau $p < 0,05$. Dengan demikian, interpretasi mediasi tidak hanya didasarkan pada signifikansi hubungan langsung, tetapi pada signifikansi produk jalur $a \times b$.

$$TOBIN's Q = \alpha + \beta_1 PROPER + \beta_2 KI + \beta_3 VAIC + \varepsilon \dots\dots\dots (1)$$

$$ROA = \alpha + \beta_4 PROPER + \beta_5 KI + \beta_6 VAIC + \varepsilon \dots\dots\dots (2)$$

Kelayakan model dievaluasi dengan Uji F, kemampuan penjelasan model dengan koefisien determinasi terutama Adjusted R^2 , dan pengujian koefisien parsial dengan Uji t pada tingkat signifikansi 5%. Sebelum pengujian hipotesis, dilakukan pemeriksaan asumsi klasik yang meliputi normalitas residual, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Normalitas dinilai melalui uji Kolmogorov-Smirnov, multikolinearitas melalui nilai Tolerance dan VIF, heteroskedastisitas melalui pola sebaran residual pada scatterplot, sedangkan autokorelasi dinilai menggunakan statistik Durbin-Watson dengan membandingkan nilai dW terhadap batas dU dan 4-dU sesuai jumlah observasi dan prediktor dalam model.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
PROPER	2,000	5,000	3,090	0,531
KI	0,002	1,042	0,838	0,228
VAIC	-0,347	9,905	3,811	1,946

ROA	0,010	0,332	0,095	0,068
Tobin's Q	0,558	17,121	2,059	1,980

Sumber: Data Penelitian, 2026

Berdasarkan analisis deskriptif, nilai rata-rata Tobin's Q sebesar 2,059 (≥ 1) menunjukkan bahwa secara umum nilai pasar perusahaan sampel berada di atas nilai aset yang tercermin dalam ukuran Tobin's Q. Rata-rata skor PROPER sebesar 3,09 menunjukkan bahwa nilai observasi secara umum berada di sekitar skor 3 pada skala PROPER 1–5; interpretasi ini tidak digunakan untuk menyatakan perpindahan kategori karena data yang dianalisis merupakan skor numerik. Kepemilikan institusional memiliki rata-rata 83,8%, yang menunjukkan porsi kepemilikan saham institusi yang tinggi pada sampel. Nilai VAIC rata-rata sebesar 3,811 menunjukkan adanya variasi kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah dari modal intelektual.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas Tahap Pertama
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		131
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.35016022
Most Extreme Differences	Absolute	.057
	Positive	.044
	Negative	-.057
Test Statistic		.057
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

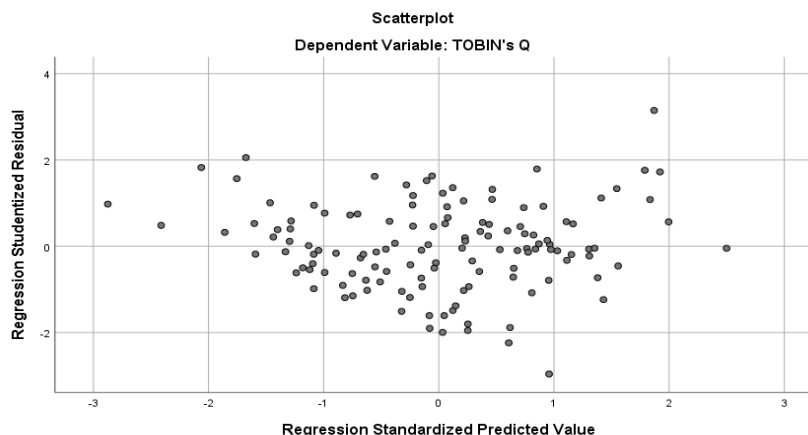
Sumber: Data Penelitian, 2026

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas Tahap Kedua
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

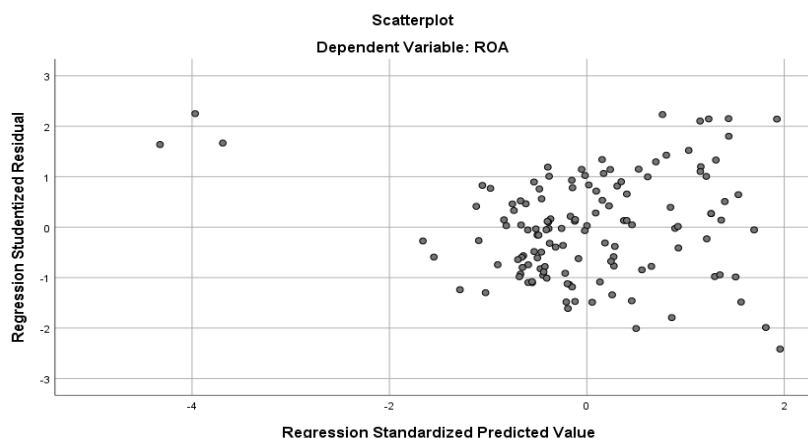
		Unstandardized Residual
N		131
Mean	.0000000	
Std. Deviation	.9959686	
Absolute	.059	
Positive	.059	
Negative	-.034	
Test Statistic		.059
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Sumber: Data Penelitian, 2026

Hasil uji Kolmogorov-Smirnov pada Tabel 2 dan Tabel 3 menunjukkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200, lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, pada tingkat signifikansi 5% tidak terdapat bukti yang cukup untuk menolak asumsi normalitas residual pada kedua model. Jumlah observasi yang digunakan pada pengujian inferensial perlu dibaca konsisten dengan nilai N yang tercantum pada output statistik.



Gambar 2. Hasil Uji Scatterplot Tahap Pertama
Sumber: Data Penelitian, 2026



Gambar 3. Hasil Uji Scatterplot Tahap Kedua
Sumber: Data Penelitian, 2026

Scatterplot pada Gambar 2 dan Gambar 3 menunjukkan titik residual menyebar di atas dan di bawah garis nol tanpa membentuk pola sistematis seperti pola mengerucut, melebar, bergelombang, atau pola tertentu lainnya. Berdasarkan kriteria visual tersebut, tidak terlihat indikasi kuat heteroskedastisitas pada kedua model. Kesimpulan ini didasarkan pada pemeriksaan visual scatterplot, sehingga interpretasinya bersifat diagnostik dan bukan pengujian statistik formal.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolonearitas Tahap Pertama

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1	(Constant)	
	PROPER	.984
	KI	.988
	VAIC	.874
	ROA	.874

Sumber: Data Penelitian, 2026

Tabel 5. Hasil Uji Multikolonearitas Tahap Kedua

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1	(Constant)	
	PROPER	.979

KI	.984	1.016
VAIC	.995	1.005

Sumber: Data Penelitian, 2026

Berdasarkan Tabel 4 dan Tabel 5 di atas, seluruh variabel independen memiliki nilai *Tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10. Artinya dalam model regresi ini tidak terjadi multikolinearitas antar variabel bebas. Nilai ini membuktikan tidak terdapat korelasi tinggi antar variabel independen yang dapat mengganggu estimasi parameter regresi sehingga layak untuk digunakan pada analisis selanjutnya.

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi Tahap Pertama

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.842 ^a	.709	.700	.355675	1.982
a. Predictors: (Constant), PROPER, KI, VAIC					
b. Dependent Variable: TOBIN's Q					

Sumber: Data Penelitian, 2026

Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi Tahap Kedua

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.800 ^a	.640	.631	.100766	1.803
a. Predictors: (Constant), VAIC, KI, PROPER					
b. Dependent Variable: ROA					

Sumber: Data Penelitian, 2026

Berdasarkan hasil uji *Durbin-Watson* pada tabel 6 dan tabel 7 diatas, nilai dW sebesar 1,982 dan 1,803. Nilai ini terletak diantara dU hingga 4-dU, yang berarti model regresi tidak mengalami autokorelasi. Oleh karena itu, asumsi klasik mengenai tidak adanya autokorelasi telah terpenuhi artinya model layak untuk digunakan dalam pengujian hipotesis lebih lanjut.

Tabel 8. Hasil Analisis Regresi Bergaanda Persamaan I

Model	Unstandardized Coefficients		
	B		Std. Error
1	(Constant)	2.263	.252
	PROPER	.579	.187
	KI	.021	.031
	VAIC	.158	.058

a. Dependent Variable: TOBIN's Q

Sumber: Data Penelitian, 2026

Berdasarkan tabel di atas, dapat diketahui persamaan (1) regresi adalah sebagai berikut :

$$TOBIN's Q = \alpha + \beta_1 KL + \beta_2 KI + \beta_3 MI + \varepsilon_1 \dots \dots \dots (1)$$

$$TOBINS's Q = 2,263 + 0,579 PROPER + 0,021 KI + 0,158 VAIC + \varepsilon_1$$

Koefisien regresi pada Persamaan I diinterpretasikan sebagai perubahan nilai prediksi Tobin's Q ketika satu prediktor berubah satu satuan dengan prediktor lain dianggap konstan. Koefisien PROPER sebesar 0,579 menunjukkan bahwa kenaikan satu satuan PROPER berkaitan dengan kenaikan nilai prediksi Tobin's Q sebesar 0,579. Koefisien KI sebesar 0,021 menunjukkan kenaikan satu satuan KI berkaitan dengan kenaikan nilai prediksi Tobin's Q sebesar 0,021, sedangkan koefisien VAIC sebesar 0,158 menunjukkan kenaikan satu satuan VAIC berkaitan dengan kenaikan nilai prediksi Tobin's Q sebesar 0,158. Interpretasi koefisien ini menunjukkan hubungan statistik dan tidak dimaksudkan sebagai bukti kausalitas.

Tabel 9. Hasil Analisis Regresi Berganda Persamaan II

Model	Unstandardized Coefficients	
	B	Std. Error
1	(Constant)	-1.809
	PROPER	.163
	KI	.020
	VAIC	.246

a. Dependent Variable: ROA

Sumber: Data Penelitian, 2026

Berdasarkan tabel di atas, dapat diketahui persamaan (2) regresi adalah sebagai berikut :

$$ROA = \alpha + \beta_4 KL + \beta_5 KI + \beta_6 MI + \varepsilon \dots \dots \dots (2)$$

$$ROA = -1,809 + 0,163 \text{ PROPER} + 0,020 \text{ KI} + 0,246 \text{ VAIC} + \varepsilon_2$$

Pada Persamaan II, koefisien regresi diinterpretasikan sebagai perubahan nilai prediksi ROA ketika satu prediktor berubah satu satuan dengan prediktor lain dianggap konstan. Koefisien PROPER sebesar 0,163, KI sebesar 0,020, dan VAIC sebesar 0,246 masing-masing menunjukkan arah hubungan positif dengan nilai prediksi ROA. Nilai konstanta -1,809 merupakan parameter matematis model ketika seluruh prediktor bernilai nol dan tidak diinterpretasikan secara substantif karena kondisi tersebut berada di luar rentang karakteristik observasi. Nilai konstanta dan skala ROA tetap perlu dicocokkan kembali dengan output regresi asli sebelum naskah final disubmit.

Tabel 10. Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F) Tahap Pertama

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	38.841	4	9.710	76.758
	Residual	15.940	126	.127	.000 ^b
	Total	54.780	130		

a. Dependent Variable: TOBIN's Q

b. Predictors: (Constant), PROPER, KI, VAIC

Sumber: Data Penelitian, 2026

Tabel 11. Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F) Tahap Kedua

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.291	3	.764	75.223
	Residual	1.290	127	.010	.000 ^b
	Total	3.581	130		

a. Dependent Variable: ROA

b. Predictors: (Constant), VAIC, KI, PROPER

Sumber: Data Penelitian, 2026

Hasil Uji F pada kedua model menunjukkan $p < 0,001$, sehingga model regresi secara keseluruhan signifikan pada tingkat 5% dan layak digunakan untuk pengujian koefisien selanjutnya.

Tabel 12. Hasil Uji Koefisien Determinasi Adjusted (R^2) Tahap Pertama

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.842 ^a	.709	.700	.355675	1.982

a. Predictors: (Constant), PROPER, KI, VAIC

b. Dependent Variable: TOBIN's Q

Sumber: Data Penelitian, 2026

Tabel 13. Hasil Uji Koefisien Determinasi Adjusted (R^2) Tahap Kedua

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.800 ^a	.640	.631	.100766	1.803
a. Predictors: (Constant), VAIC, KI, PROPER					
b. Dependent Variable: ROA					

Sumber: Data Penelitian, 2026

Model pertama memiliki R Square sebesar 0,709 dan Adjusted R^2 sebesar 0,700. Dengan mempertimbangkan jumlah prediktor dalam model, Adjusted R^2 menunjukkan bahwa sekitar 70,0% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh prediktor yang dimasukkan dalam model, sedangkan sisanya berkaitan dengan faktor lain di luar model. Model kedua memiliki R Square sebesar 0,640 dan Adjusted R^2 sebesar 0,631, sehingga sekitar 63,1% variasi kinerja keuangan dapat dijelaskan oleh kinerja lingkungan, kepemilikan institusional, dan modal intelektual setelah penyesuaian terhadap jumlah prediktor.

Tabel 14. Hasil Uji-t Tahap Pertama

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	2.263	.252		8.989	.000
1 PROPER	.579	.187	.150	3.103	.002
KI	.021	.031	.033	.678	.499
VAIC	.158	.058	.139	2.711	.008

a. Dependent Variable: TOBIN's Q

Sumber: Data Penelitian, 2026

Hasil pengujian menunjukkan kinerja lingkungan berhubungan positif dan signifikan dengan nilai perusahaan (koefisien 0,579; $p = 0,002$), sehingga H1 diterima. Temuan ini konsisten dengan teori legitimasi dan teori sinyal, karena kinerja lingkungan yang baik dapat membangun legitimasi eksternal sekaligus menjadi sinyal positif mengenai kualitas pengelolaan perusahaan (Adyaksana & Pronosokodewo, 2020; Wahidahwati & Ardini, 2021). Hasil ini juga sejalan dengan studi yang menemukan pengaruh positif kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil tersebut berbeda dengan Septinurika et al. (2020) yang melaporkan temuan tidak konsisten. Perbedaan dapat berkaitan dengan variasi sektor, periode pengamatan, ukuran kinerja lingkungan, dan respons investor terhadap informasi lingkungan. Dalam konteks sampel penelitian ini, peringkat PROPER yang lebih tinggi berkaitan dengan penilaian pasar yang lebih tinggi terhadap perusahaan.

Kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (koefisien 0,021; sig. 0,499), sehingga H2 ditolak. Hasil ini mengindikasikan bahwa besarnya proporsi kepemilikan institusional (rata-rata 83,8%) tidak serta-merta diikuti oleh pengawasan aktif terhadap manajemen. Investor institusional pada sampel penelitian ini diduga lebih berorientasi pada tujuan investasi jangka pendek atau diversifikasi portofolio dibandingkan keterlibatan aktif dalam pengawasan strategis perusahaan, sehingga fungsi monitoring yang diharapkan dalam teori agensi tidak sepenuhnya terwujud dalam praktik (sejalan dengan Darmayanti et al., 2018; Hadiansyah et al., 2021).

Modal intelektual berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (koefisien 0,158; sig. 0,008) sehingga H3 diterima, konsisten dengan *Resource-Based Theory* yang menegaskan aset tidak berwujud sebagai sumber keunggulan kompetitif (Qudratulloh & Desmiza, 2024; Suzan & Ramadhani, 2023). Perusahaan yang mengelola sumber daya manusia, modal struktural, dan modal fisik secara efisien mampu menciptakan nilai tambah yang direspons positif oleh investor.

Tabel 15. Hasil Uji-t Tahap Kedua

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-1.809	.066		-27.487	.000
1 PROPER	.163	.055	.160	2.973	.004
KI	.020	.020	.053	.980	.329
VAIC	.246	.017	.793	14.842	.000

a. Dependent Variable: ROA

Sumber: Data Penelitian, 2026

Pada Persamaan II, kinerja lingkungan berhubungan positif dan signifikan dengan kinerja keuangan (H4 diterima). Secara teoritis, pengelolaan lingkungan yang lebih baik dapat menekan risiko kepatuhan, potensi biaya lingkungan, dan inefisiensi operasional, sehingga berkaitan dengan profitabilitas yang lebih baik. Temuan ini sejalan dengan argumentasi teori legitimasi dan penelitian sebelumnya yang menghubungkan pengelolaan lingkungan dengan kinerja keuangan (Ayuningtiyas et al., 2023; Tampubolon et al., 2025). Modal intelektual juga berhubungan positif dan signifikan dengan kinerja keuangan (H6 diterima). Dalam perspektif Resource-Based Theory, kemampuan memanfaatkan modal manusia, modal struktural, dan modal fisik secara efisien meningkatkan produktivitas dan penciptaan nilai, yang kemudian tercermin pada ROA (Rizky & Sadikin, 2022; Soewarno & Tjahjadi, 2020). Sebaliknya, kepemilikan institusional tidak berhubungan signifikan dengan kinerja keuangan (H5 ditolak; $p = 0,329$). Besarnya proporsi kepemilikan institusional tidak selalu identik dengan intensitas monitoring; investor institusional dapat bersifat pasif, berorientasi pada diversifikasi portofolio, atau tidak terlibat langsung dalam keputusan operasional. Kondisi tersebut dapat menjelaskan mengapa kepemilikan institusional pada sampel belum menunjukkan hubungan yang berarti dengan efisiensi penggunaan aset dan profitabilitas (Sari & Praselia, 2024).

Tabel 16. Hasil Uji Sobel (Mediasi Kinerja Keuangan)

Jalur Mediasi	Nilai z	p-value	Keterangan
KL → ROA → Tobin's Q	2,906	0,004	Memediasi
KI → ROA → Tobin's Q	0,998	0,318	Tidak Memediasi
MI → ROA → Tobin's Q	10,339	< 0,001	Memediasi

Sumber: Data Penelitian, 2026

Catatan perhitungan mediasi: nilai z Sobel dihitung dari koefisien jalur a dan b beserta standard error masing-masing. Koefisien jalur dan standard error yang digunakan harus dicocokkan dengan output regresi final agar perhitungan mediasi dapat direplikasi.

Hasil uji Sobel menunjukkan bahwa pengaruh tidak langsung kinerja lingkungan melalui kinerja keuangan signifikan ($z = 2,906$; $p = 0,004$), dan pengaruh tidak langsung modal intelektual melalui kinerja keuangan juga signifikan ($z = 10,339$; $p < 0,001$), sehingga H7 dan H9 didukung. Interpretasi ini didasarkan pada signifikansi produk jalur $a \times b$ sebagaimana prosedur Sobel. Secara substantif, hasil tersebut konsisten dengan mekanisme bahwa kinerja lingkungan dan modal intelektual berkaitan dengan nilai perusahaan baik secara langsung maupun melalui kinerja keuangan. Sebaliknya, jalur tidak langsung kepemilikan institusional melalui kinerja keuangan tidak signifikan ($z = 0,998$; $p = 0,318$), sehingga H8 ditolak. Temuan mediasi perlu dibaca bersama koefisien dan standard error jalur a dan b yang menjadi dasar perhitungan statistik Sobel.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis, dapat disimpulkan bahwa kinerja lingkungan dan modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan maupun nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan

institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap keduanya. Kinerja keuangan terbukti memediasi pengaruh kinerja lingkungan serta modal intelektual terhadap nilai perusahaan, namun tidak memediasi pengaruh kepemilikan institusional. Temuan ini menegaskan bahwa peningkatan kinerja lingkungan dan pengelolaan modal intelektual yang efektif merupakan strategi penting bagi perusahaan manufaktur dalam meningkatkan profitabilitas sekaligus nilai perusahaan di mata investor, sementara besarnya proporsi kepemilikan institusional tidak cukup untuk mendorong peningkatan nilai perusahaan tanpa disertai keterlibatan pengawasan yang lebih aktif.

Penelitian ini memiliki keterbatasan antara lain penggunaan PROPER sebagai proksi kinerja lingkungan yang membatasi jumlah sampel pada perusahaan yang menjadi objek penilaian KLHK, serta periode penelitian yang mencakup masa pemulihan pasca pandemi COVID-19 yang berpotensi memengaruhi kinerja perusahaan secara tidak sepenuhnya terkendali dalam model. Bagi manajemen, disarankan untuk terus meningkatkan kinerja lingkungan dan mengoptimalkan pengelolaan modal intelektual melalui peningkatan kompetensi sumber daya manusia dan inovasi, sedangkan bagi investor disarankan turut mempertimbangkan aspek non-keuangan dalam pengambilan keputusan investasi. Penelitian selanjutnya disarankan menambahkan variabel lain serta memperluas sektor dan periode pengamatan untuk memperkuat generalisasi temuan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adyaksana, R. I., M.Sulkhanul Umam, Vidya Vitta Adhivinna, & Trimely Dinakesuma. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan. *UPY Business and Management Journal (UMBJ)*, 3(1), 1–10. <https://doi.org/10.31316/ubmj.v3i1.5236>
- Adyaksana, R. I., & Pronosokodewo, G. B. (2020). Apakah Kinerja Lingkungan dan Biaya Lingkungan Berpengaruh Terhadap Pengungkapan Informasi Lingkungan? Does Environmental Performance and Environmental Cost affect on Environmental Information Disclosure ? *InFestasi*, 16(2), 157–165. <https://doi.org/doi.org/10.21107/infestasi.v16i2.8544>
- Akmala, N., & Indri, K. (2020). Pengaruh ISR dan Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan dengan Moderasi Kinerja Keuangan. *Konferensi Ilmiah Mahasiswa Unissula (Kimu)*3, 155–175.
- Aliyah, B., & Hermanto, S. B. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Accounthink : Journal of Accounting and Finance*, 5(02). <https://doi.org/10.35706/acc.v5i02.3962>
- Ani, D. A. (2021). The Effect of Environmental Performance on The Value of The Company with Financial Performance as an Intervening Variable. *Jurnal Ilmiah Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi (JIBAKU) Universitas Ngudi Waluyo*, 1(1). <http://jurnal.unw.ac.id:1254/index.php/jibaku%0AThe>
- Aritopan, M., Hermuningsih, S., & Hidayat, R. (2024). The Influence Of Institutional Ownership and Profitability On Company Value with Dividend Policy as a Moderating Variable. *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 12(4), 3751–3758. <https://doi.org/10.37676/ekombis.v12i4.6394>
- Aryanti, D., Rini, E. S., Wibowo, V. A., Wulandari., & Sparta. (2023). Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure dan Kinerja Keuangan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderating Perusahaan Tambang yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017–2021. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, dan Perbankan*, Vol. 9, No. 1 April 2023: 67-84.
- Astuti, A., & Lestari, T. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Bidang Manufaktur. *Owner*, 8(3), 2484–2499. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i3.2303>
- Asyik, N. F., Muchlis, & Oetomo, H. W. (2022). Intellectual Capital and Capital Structure: A Study of Capital Formation of Financial Performance and Firm Value. *International Conference on Business & Social*, 1–19. <https://repository.stiesia.ac.id/id/eprint/5137/1/1>.

- Ayuningtyas, I. S., Fidiana, F., Mildawati, T., & Ayuningtyas, I. S. (2023). Lead Journal of Economy and Administration (LEJEA) The Effect of Intellectual Capital and Sustainability Report Disclosure on Company Value with Profitability as a Moderation Variable (Empirical Studies in Manufacturing Companies 2017-2021). *Lead Journal of Economy and Administration (LEJEA)*, 1(4), 133–143. <https://internationalpublisher.id/journal/index.php/Lejea>
- Dang, V. C., & Nguyen, Q. K. (2022). Audit committee characteristics and tax avoidance: Evidence from an emerging economy. *Cogent Economics & Finance*, 10(1). <https://doi.org/10.1080/23322039.2021.2023263>
- Darmayanti, F. E., Sanusi, F., & Widya, I. U. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011- 2015). *SAINS: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, XI(1), 1–20.
- Dewi, C., & Sanica, G. (2017). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Profitabilitas, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2012. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi Unikama*, 2(2), 20.
- Dewi, Y. S., & Subardjo, A. (2020). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Mekanisme Good Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pengaruh Corporate Social Responsibility, Mekanisme Good Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(11), 1–20.
- Dunnas, I., Basri, H., & Arfan, M. (2020). Pengaruh Modal Intelektual, Ukuran Perusahaan, Dan Struktur Kepemilikan Terkonsentrasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Perspektif Ekonomi Darussalam*, 6(1), 72–81.
- Fatih, A. A. F., & Imronudin. (2021). Pengaruh Intellectual Capital Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan: Kinerja Keuangan Sebagai Mediasi. *Inovasi Pembangunan – Jurnal Kelitbangan*, 13(1), 1–14.
- Fauzi, T. H. (2022). The Effect of Environmental Performance on Firm Value with Mediating Role of Financial Performance in Manufacturing Companies in Indonesia. *Academic Journal of Interdisciplinary Studies*, 11(3), 256. <https://doi.org/10.36941/ajis-2022-0081>
- Fitriasari, N. M. A. D., & Sari, M. M. R. (2019). Pengaruh Intellectual Capital Pada Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *E-Jurnal Akuntansi*, 26(3), 1717. <https://doi.org/10.24843/EJA.2019.v26.i03.p02>
- Gani, P. (2021). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI). *INOBI: Jurnal Inovasi Bisnis Dan Manajemen Indonesia Volume 04, Nomor 02, Maret 2021*, 6(1), 518–529. <https://doi.org/doi.org/10.33395/owner.v6i1.613> Pengaruh
- Hadiansyah, R., Cahyaningtyas, S. R., & Waskito, I. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021). *Jurnal Risma*, 2(No. 4), 656–670. <https://jurnal.fe.unram.ac.id/index.php/risma/article/download/353/226>
- Hanafi, A., Syairozi, M. I., & Muhtarom, A. (2024). The Influence of Service Quality, Product Quality, Price, and Location on Customer Satisfaction Mediated by Purchase Decisions on Vansha Chicken Meat Slaughter. *Jurnal Multidisiplin Sahombu*, 4(01), 318–324.
- Hikmat, I., Akhmadi, & Purwanda, E. (2019). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Managerial Ownership Sebagai Variabel Moderating (Studi pada Sektor Manufaktur yang Listing di BEI Tahun 2013-2017). *Jurnal Riset Bisnis Dan Manajemen Tirtayasa (JRBMT)*, 3(2), 215–235. <http://jurnal.untirta.ac.id/index.php/JRBM> ©

- Holly, A., Jao, R., & Mardiana, A. (2022). the Effect of Institutional Ownership, Company Size and Asset Management on Firm Value. *Ajar*, 5(01), 1–21. <https://doi.org/10.35129/ajar.v5i01.268>
- Ismainingtyas, B., Suryono, B., & Wahidahwati, W. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pengungkapan Corporate Social Responsibility. *Wahana: Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 23(1), 1–23. <https://doi.org/10.35591/wahana.v23i1.183>
- Jao, R., Kampo, K., Holly, A., & Bakrie, I. (2025). The Effect of Intellectual Capital on Firm Value with Company Reputation and Financial Performance as Mediation Variables. *Contemporary Journal on Business and Accounting*, 5(2), 62–88. <https://doi.org/10.58792/cjba.v5i2.94>
- Justita, D. (2022). MDP STUDENT CONFERENCE (MSC) 2022 Pengungkapan Sustainability Kinerja Ekonomi Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur. 47–53.
- Khanifah, K., Udin, U., Hadi, N., & Alfiana, F. (2020). Environmental Performance and Firm Value: Testing the Role of Firm Reputation In Emerging Countries. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 10(1), 96–103. <https://doi.org/10.32479/ijeep.8490>
- Kesuma, S. F., & Ratnawati, K. (2025). The Influence of Intellectual Capital on Firm Value: The Mediating Role of Profitability. *Jurnal Management Risiko Dan Keuangan*, 4(1). Retrieved from <https://jmrk.ub.ac.id/index.php/jmrk/article/view/172>
- Kusumaningrum, D. P., & Iswara, U. S. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan (JIAKu)*, 1(3), 295–312. <https://doi.org/10.24034/jiaku.v1i3.5509>
- Lestari, N (2016). Pengaruh Intellectual Capital Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 4(1), 1717.
- Lestari, T & Astuti (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Bidang Manufaktur. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, Vol. 8. No 3, DOI: <https://doi.org/10.33395/owner.v8i3.2303>
- Manurung, A. D. P. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Intervening (The Effect of Good Corporate Governance on Firm Value with Financial Performance as an Intervening). *Jurnal Akuntansi, Keuangan, dan Manajemen (JAKMAN)*, Vol 4 No 1,2022, 57-71 <https://doi.org/10.35912/jakman.v4i1.1769>
- Melinda, A., & Wardhani, R. (2020). The Effect of Environmental, Social, Governance, and Controversies on Firms' Value: Evidence from Asia. *In International Symposia in Economic Theory and Econometrics* (Vol. 27, pp. 147–173). <https://doi.org/10.1108/S1571-038620200000027011>
- Milia, R., & Sari, S. P. (2024). Tinjauan Tentang Firm Size, Environmental Performance, Dan Voluntary Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Kasus Pada Perusahaan Idx-Ic Sektor Energi. *Jurnal Akuntansi STIE Muhammadiyah Palopo*, 10(2), 152. <https://doi.org/10.35906/jurakun.v10i2.2048>
- Muhammad Pondrial. (2019). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Kinerja Keuangan Di Perusahaan Yang Go Public. *Jurnal Ekobsitek Fakultas Ekonomi*, 8(1), 51–59.
- Nurhaliza, S. S., & Siregar, I. W. (2024). Pengaruh Environmental Performance dan Corporate Social Responsibility Terhadap Financial Performance. *Financial Performance*, 1(1), 64–82.
- Nurkhin, A., Wahyudin, A., & Fajriah, A. S. A. (2017). Relevansi Struktur Kepemilikan terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Barang Konsumsi. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 8(1), 1–227. <https://doi.org/10.18202/jamal.2017.04.7038>
- Panjaitan, E. P., Harryanto, H., & Said, D. (2022). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja KeuanganBank Umum yang Terdaftar di Bursa Efek

- Indonesia. *Akrual: Jurnal Bisnis dan Akuntansi Kontemporer*, 15(2), 102-113. doi:<https://doi.org/10.26487/akrual.v15i2.21623>
- Paulina, Kintan, B., Malona, S., Yosilia, M., Pamela, M., Irfa, M., & Ridho, M. R. (2020). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening : Studi Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Perbankan (Journal of Economics, Management and Banking)*, 6(3), 122. <https://doi.org/10.35384/jemp.v6i3.235>
- Peraturan Menteri Lingkungan Hidup Dan Kehutanan Republik Indonesia No. 1 Tahun 2021 Tentang Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan Dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup Serta Peringkat PROPER Perusahaan 2019-2023, Kementerian LHK RI 249 (2021).
- Pratama, H.A.R., Maria, V., 2023. The Effect of Intellectual Capital, Good Corporate Governance, and Corporate Social Responsibility on Firm Value Mediated by Profitability. *Journal of Scientific Horizons* 2, 2373-2388
- Puspita, G., & Wahyudi, T. (2021). Intellectual Capital and Company Value in The Manufacturing Industry. *Owner*, 5(2), 295–306.
- Putri, A. A. (2022). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Otomotif dan Komponen Terdaftar BEI 2019-2021. *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 6(2), 15759–15764. <https://www.jptam.org/index.php/jptam/article/view/4879>
- Putri, Y. F. U., Indriani, E., & Hudaya, R. (2024). Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Innovative: Journal Of Social Science Research*, 1, 6337–6351. <https://j-innovative.org/index.php/Innovative/article/view/8300>
- Qudratulloh, M. S., & Desmiza, D. (2024). The Effect of Intellectual Capital and Sustainability Report on Firm Value Mediated by Financial Performance. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 7(5), 415–429. <https://doi.org/10.31539/costing.v7i5.8642>
- Rahmi, P. P., & Oktapiani, R. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Pt Astra International Tbk Periode Tahun 2010-2020. *MAHATANI: Jurnal Agribisnis (Agribusiness and Agricultural Economics Journal)*, 4(1), 328. <https://doi.org/10.52434/mja.v4i1.1245>
- Rina Yuniarti, Noorlailie Soewarno, & Isnalita. (2022). Green innovation on firm value with financial performance as mediating variable: Evidence of the mining industry. *Asian Academy of Management Journal*, 27(2), 41–58. <https://doi.org/10.21315/aamj2022.27.2.3>
- Rizkya, M. & Sadikin, D.S. (2022). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 – 2020. *Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Perbankan*, Vol 8, No. 1 April 2022: 39-51
- Sahara, H., Titisari, K. H., & Siddi, P. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, Leverage dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 6(1), 322–335. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.580>
- Sapulette, S. G., & Limba, F. B. (2021). Pengaruh Penerapan Green Accounting dan Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020. *Kupna Akuntansi: Kumpulan Artikel Akuntansi*, 2(1), 31–43. <https://doi.org/10.30598/kupna.v2.i1.p31-43>
- Saputra, I. P. ., & Mahyuni, L. . (2018). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 15. <https://doi.org/doi.org/10.38043/jmb.v15i3.607>
- Sawarjuwono, T., & Kadir, agustin prihatin. (2003). Intellectual Capital : Perlakuan, Pengukuran Dan Pelaporan. *Journal of Intellectual Capital*, 5, 35–57.
- Septinurika, H., Tanjung, A. R., & Basri, Y. M. (2020). 7877-17626-1-Sm. *Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Riau*, 9(1), 26–37.

- Sari, N & Praselia, B. P. (2024). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Komite Audit Terhadap Kinerja Keuangan. (2024). *JURNAL FAIRNESS*, 13(3), 163–184. <https://doi.org/10.33369/fairness.v13i3.3254>
- Sindu, M. K., & Rahyuda, H. (2025). The influence of environmental performance and good corporate governance on firm value with financial performance as a mediating variable. *Indonesian Journal of Multidisciplinary Science*, 4(4). <https://doi.org/10.55324/ijoms.v4i4.1062>
- Soewarno, N., & Tjahjadi, B. (2020). Measures that matter: an empirical investigation of intellectual capital and financial performance of banking firms in Indonesia. *Journal of Intellectual Capital*, 21(6), 1085–1106. <https://doi.org/10.1108/JIC-09-2019-0225>
- Sudiyatno, B., Puspitasari, E., Nurhayati, I., & Rijanti, T. (2021). The Relationship Between Profitability and Firm Value: Evidence From Manufacturing Industry in Indonesia. *International Journal of Financial Research*, 12(3), 466. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v12n3p466>
- Sujati, K. A., & Januarti, I. (2021). The Effect Of Intellectual Capital Efficiency On Company's Market Value With Company's Financial Performance As Intervening Variables. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 11(2), 332–345. <https://doi.org/10.22219/jrak.v11i2.15116>
- Suwisma, Rais, R. G. ., Haykal, M., & Razif. (2023). Jurnal Akuntansi Malikussaleh. *Jurnal Akuntansi Malikussaleh*, 2(2).
- Suzan, L., & Devi, B. R. P. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan. *JIMEA - Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 5(3), 1582–1596.
- Suzan, L., & Ramadhani, N. I. (2023). Firm Value Factors: The Effect Of Intellectual Capital, Managerial Ownership, And Profitability. *Jurnal Akuntansi*, 27(3), 401–420. <https://doi.org/10.24912/ja.v27i3.1487>
- Tampubolon, C. J. L. ., Pangaribuan, H., & Hutabarat, F. (2025). Moderasi Kepemilikan Institusional terhadap Pengaruh Karakteristik Keuangan pada Dividen Tunai. *COMSERVA : Jurnal Penelitian Dan Pengabdian Masyarakat*, 5(1), 268–279. <https://doi.org/10.59141/comserva.v5i1.3133>
- Utari, I. T., & Khomsiyah, K. (2024). Pengaruh Economic Performance, Environmental Performance dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Tobins'Q). *Owner*, 8(4), 4866–4877. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i4.2304>
- Wahidahwati, W., & Ardini, L. (2021). Corporate Governance and Environmental Performance: How They Affect Firm Value. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(2), 953–962. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no2.0953>
- Yosita, A., Usep Syaipudin, & Yunia Amelia. (2022). The effect of intellectual capital, size, leverage, and liquidity on company value in manufacturing companies listed on Indonesia Stock Exchange. *Asian Journal of Economics and Business Management*, 1(3), 173–179. <https://doi.org/10.53402/ajebm.v1i3.184>
- Yulistia M, R., Frinola Minovia, A., & Asri Putri, N. (2023). Sustainability Report, Intellectual Capital dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Ekonomika*, 13(1), 1–10. <https://doi.org/10.37859/jae.v13i1.4782>
- Yuliawati, R., & Alinsari, N. (2022). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 6(3), 2808–2818. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.939>
- Yuni Kurniawati, Heru Sulistiyo, & Sodikin Manaf. (2024). Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang dan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Mediasi. *MUQADDIMAH: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi Dan Bisnis*, 2(4), 133–150. <https://doi.org/10.59246/muqaddimah.v2i4.1024>